Positionsbestimmung am Abgrund: Im freien Fall – oder schon unten?

23. Januar 2008

Vor dem Hintergrund der derzeit prekären Lage auf den internationalen Finanzmärkten hat Feri, nach einer kurzen Bestandsaufnahme, drei mögliche Szenarien zur weiteren Entwicklung entworfen.

Unsichere Lage

Die Angst vor einer Rezession in den U.S.A. und Gerüchte um immer neue und immer höhere Abschreibungen der Banken als Folge der Subprime-Krise ließen die Aktienkurse weltweit dramatisch einbrechen. In Folge der Turbulenzen auf den Finanzmärkten rutschten die Preise zahlreicher Rohstoffe massiv ab. Auf den Kreditmärkten kletterten die Risikoprämien zum Teil auf Rekordniveau und der Euro verlor temporär merklich an Boden. Die Fed versuchte mit einer überraschenden und in ihrer Höhe bislang einmaligen Senkung des Leitzinses das Vertrauen der Märkte zu stabilisieren.

Wie geht es weiter?

1. Szenario: (20%) Rasche Überwindung der Finanzkrise

- Bisherige geldpolitische Maßnahmen stellen Vertrauen auf den Finanzmärkten wieder her.
- Vorlage der Bilanzdaten der Banken und günstigere realwirtschaftliche Daten als erwartet stützen das neu gewonnene Vertrauen.
- Flut der Privatinsolvenzen in den U.S.A. ebbt ab, die Konsumschwäche bleibt moderat.
- U.S.-Konjunkturdelle wird dank geld- und fiskalpolitischer Maßnahmen rasch überwunden.

2. Szenario: (50%) Sichtbare Wachstumsdelle, Finanzkrise wird aber überwunden

- Offenlegung des tatsächlichen Abschreibungsbedarfs ermöglicht Bodenbildung auf Finanzmärkten und bildet Basis für Abbau der Risikoaversion seitens der Investoren.
- Weitere Lockerung der Geldpolitik durch die Fed (50-75 BP) schafft Vertrauen auf den Märkten.
- Liquiditätsbereitstellung und flankierende Leitzinssenkungen durch EZB und andere Notenbanken beruhigen Geldmarkt.
- Konjunkturprogramm der U.S.-Regierung verhindert nachhaltigen Einbruch des Konsums und unterstützt Investitionen.
- Weltweite konjunkturelle Schwäche in 2008, Erholung in 2009.

3. Szenario: (30%) Rezession und anhaltende Turbulenzen auf den Finanzmärkten

- Abschreibungsbedarf der Banken übertrifft alle Befürchtungen.
- Langanhaltender Vertrauensverlust bei Investoren verhindert Beruhigung auf den Finanzmärkten.
- Geld- und fiskalpolitische Maßnahmen laufen ins Leere.
- Credit Crunch und Risikoaufschläge legen Investitionen lahm.
- U.S.-Konsum bricht ein.
- U.S.-Rezession mit erheblichen Auswirkungen auf die Weltkonjunktur.

U.S.A.: Auswirkungen in 2008

	Fed Funds Rate In vH	U.S.-Inflationsrate In vH zum Vorjahr	U.S.-BIP, real In vH zum Vorjahr	E.M.U. BIP, real In vH zum Vorjahr
Szenario 1	3,50	3,3	2,2	2,0
Szenario 2	3,00	3,0	1,7	1,8
Szenario 3	2,50	2,4	0,8	1,2

Fazit:

Durch die bisherigen und die noch zu erwartenden geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen wird eine Stabilisierung auf den internationalen Finanzmärkten ermöglicht. Die globale Wirtschaftsentwicklung wird sich, nach einer Wachstumsdelle im laufenden Jahr, bereits in 2009 wieder beleben. Die Unsicherheit der Investoren bleibt dennoch vorerst hoch, so dass die Volatilität in fast allen Asset-Klassen nur langsam abnimmt. Der Spielraum der Märkte nach unten sollte nun aber begrenzt sein.

© Feri Rating & Research AG